

Qorti tal-Appell  
(Kompetenza Inferjuri)

Imħallef Anthony Ellul

Appell numru: 48/2017

**Christopher Casha (appellat)**

**Vs**

**Crystal Finance Investments Limited (appellanti)**

4 ta' Ottubru, 2019.

1. B'decizjoni tas-27 ta' Settembru, 2017 tal-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji, il-konvenuta kienet kundannata tħallas lill-attur is-somma ta' seba' mija u tnejn u għoxrin ewro u wieħed u sittin ċenteżmu (€722.61) u *dan ai termini* tal-artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Att dwar l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji (Kap. 555). L-arbitru kkonkluda li l-provditur kien ħalla wisq għat-tard *"..... meta f'Mejju 2016 ngħata l-parir sabiex ibiegħ l-investment"*. L-investment li dwaru l-attur ingħata kumpens hu **BP 211 5% EUR High Yield Portfolio July 2018** li nxtara minnu f'Mejju, 2014. Investment li kien jikkonsisti f'erba' bonds:-

- €2,043.67 Nominal 9.5% Regd. Notes Edcon (Proprietary) Ltd.
- €1,694.79 Nominal 8.5%-9.125 open % Rickmers Holding GmbH & Cie.
- €1,565.59 Nominal 5.875% Notes: Republic of Croatia.
- €1,246.88 Nominal 6.625% Guaranteed Notes: Fiat Finance & Trade Ltd.

2. L-arbitru rraguna li:

*"L-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment huwa wieħed kreat totalment min-naħa tal-provditur, u li huwa l-provditur innifsu li jaf il-mod ta' kif jitħaddem dan l-istess portafoll. Minkejja li CFI argumentaw li s-servizz tagħhom ma kienx wieħed diskrezzjonarju, l-Arbitru jhoss li CFI kien obligat li jaġixxi fl-aħjar interess tal-investituri u li, għalhekk, jekk kien hu li aghżel il-bonds sottostanti, kellu jibqa' jsegwi l-andament tagħhom u jieħu l-azzjoni*

*neċessarja biex ma jhallix l-investiment jisfaxxa fix-xejn qabel ma jkun tard wisq.*

*Jekk tingħata biss ħarsa lejn l-Edcon, wieħed mill-bonds sottostanti li fuqhom giet ibbażata din l-analiżi, jirriżulta li s-sinjali negattivi li bdew jidhru minn tal-inqas f'Diċembru 2015, u anke qabel, kienu jiġġustifikaw azzjoni minn min ippropona dan il-bond bħala parti minn portafoll ta' bonds spekulattivi.*

*Kemm mill-analiżi tal-credit rating, kif ukoll mill-ħarsa lejn il-prezz tas-suq, jista' jiġi determinat il-fatt li CFI kellhom jieħdu azzjoni ħafna qabel Mejju 2016. Irrispettivament mill-fatt li bond sottostanti oħra kienet ukoll bdiet tagħti xi indikazzjonijiet negattivi fl-2016, Crystal kellhom diġa indikazzjonijiet biżżejjed riżultat tal-andament tal-Edcon, sabiex tittieħed azzjoni qabel Mejju 2016.*

*Minn meta l-BP 211 għe offrut lis-Sur Casah fl-2014, il-Credit Rating ta' Edcon dejjem għe downgraded, u kif diġa' saret riferenza aktar kmieni, fis-sena 2015 biss kien hemm żewġ downgrades. Dan minbarra l-fatt ukoll li l-prezz fis-suq kien nieżel kontinwament. Il-qagħda imwiergħa tal-kumpannija kienet tali li l-probabbiltà ta' rkupru, jekk kien hemm, kienet ser tkun diffiċli.*

*Jidher biċ-ċar li l-provditur ha azzjoni meta għe mħabbar li l-pagament tal-interessi dovut lill-bondholders fl-Edcon, għew differit għal Diċembru 2016. Dan ma kellux ikun il-każ.*

*Skont ir-raġonevolezza l-Arbitru jikkonċedi li l-providtur tas-servizz kellu jieħu ffit xhur biex jara jekk il-prodott setax jirkupra jew le, għalkemm kif ingħad, l-indikaturi kollha kienu fid-direzzjoni li kellha tittieħed azzjoni b'aktar mod tempestiv.*

***Il-fatt li kien hemm diversi downgrades fi ffit żmien u li anke kien rifless fil-prezz tas-suq, kienet raġuni biżżejjed sabiex il-provditur jieħu l-azzjonijiet neċessarji minn tal-inqas lejn l-añħar ta' Jannar 2016, meta l-prezz tal-Edcon laħaq kważi n-nofs tal-prezz meta l-PB211 għe offrut lill-ilmentaturi. Kieku CFI ħadu azzjoni qabel Mejju, 2016, it-telf sostnu mis-Sur Casha mill-BP 211 kien ikun inqas.***

*Jekk xejn dan ukoll fl-ambitu tar-regolament tal-MFSA li kull min għandu liċenzja dwar investiment bħall-provditur tas-servizz irid jaġixxi 'honestly, fairly and professionally in accordance with the best interest of its clients'.*

*Għalhekk l-Arbitru hu tal-fehm li dwar dan l-ilment tad-dewmien l-ilmentatur għandu jingħata kumpens".*

3. B'rikors preżentat fis-16 ta' Ottubru, 2017 il-kumpannija konvenuta appellat mis-sentenza, bl-aggravji jkunu li:

- i. L-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji m'għandux ġurisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeċiedi l-kawża;
- ii. Id-deċiżjoni tal-Arbitru hi fattwalment u legalment żbaljata.

4. Għal dak li jirrigwarda l-aggravju dwar il-ġurisdizzjoni tal-arbitru, din il-qorti diġa kellha l-opportunita' li tiddeċiedi dwar aggravju b'halu per eżempju fis-sentenzi **Rita Sciberras vs Crystal Finance Investments Ltd** tat-30 ta' April, 2019 u **Marie Lautier vs Crystal Finance Investments Ltd** tat-30 ta' Lulju, 2019. Fl-aggravju ma ntqal xejn differenti minn dak li diġa' qalet l-appellanti f'kazijiet simili. Il-konvenuta ma pproponiet l-ebda argument ġdid li b'xi mod jista' jikkonvinċi lil din il-qorti għandha tiskarta r-raġunament li sar f'dawk is-sentenzi. Fiċ-ċirkostanzi a skans ta' ripetizzjoni il-qorti tagħmel ampja riferenza għal dak li qalet f'dawk is-sentenzi u oħrajn, u tiċhad l-ewwel aggravju.
5. Fil-meritu l-appellanti ilmentat mid-deċiżjoni tal-arbitru u argumentat li l-inkarigu li ngħatat mill-klijent ma kienx dak ta' *discretionary portfolio management*, li hu t-tip ta' inkarigu li jagħti lill-*portfolio manager* diskrezzjoni li jibdel l-investment mingħajr il-ħtieġa li jikseb il-kunsens tal-klijent.
6. L-attur xehed li kien għalaq l-investment in kwistjoni fuq parir ta' Noel Debono, l-uffiċjal tal-kumpannija appellata. Debono xehed li f'Mejju, 2016 il-kumpannija kienet qegħda tirrakomanda lill-klijenti tagħha sabiex ibiegħu l-investment BP211. Kompla, "*Il-klijent ġie mgħarraf fil-bidu ta' Mejju 2016 u sar appuntament fejn ġew spjegati fid-dettal iċ-ċirkostanzi ta' dan l-investment u r-raġuni għalfejn qed jiġi rakkomandat illi jinbiegħ l-investment*" (fol. 112).
7. L-arbitru ta r-raġunijiet għalfejn fil-fehma tiegħu d-deċiżjoni li ħadet l-appellata sabiex tgħarraf lill-klijenti tagħha li jkun aħjar li l-investment jinbiegħ, kienet tardiva. Pakkett li mill-provi rrizulta li holqitu l-appellanti. Fir-rikors tal-appell, l-appellanti ma qalet xejn li jista' jikkonvinċi lill-qorti li l-arbitru ma kellux jasal għal dik il-konklużjoni. L-apprezzament tal-provi li jkun sar fl-ewwel stadju ma jiġix faċilment disturbat minn qorti ta' revizjoni. L-arbitru rraġuna li mit-*track record* ta' dak l-investment u kif kien sejjer, f'Jannar 2016 l-appellata messha tkellmet mal-klijenti tagħha u mhux ħalliet ix-xhur igħaddu.

8. L-appellanti argumentat li l-arbitru ddecieda bil-benefiċċju ta' *hindsight*. Komplet, "*Deciżjoni dwar it-tempiżmu ta' deciżjoni li trid tittieħed in real time u mhux bil-benefiċċju ta' dak li ġara wara, tappartjeni biss lill-provditur tas-servizz u mhux lill-Arbitru*". Il-qorti ma taqbilx. Hu evidenti li l-arbitru kien f'posizzjoni li jasal għall-konklużjoni li f'Jannar, 2016 kien hemm biżżejjed indikaturi li juru li l-investment ma kienx ser jirkupra u l-appellanti baqgħet tkaxkar saqajha għal xhur sħaħ. L-appellanti ma ressqet l-ebda prova li tista' tindika li kienet ġustifikata tittardja d-deciżjoni li ttieħdet f'Mejju, 2016. F'dawn it-tip ta' investment kull ġurnata li tgħaddi taf tagħmel differenza għall-investitur.
9. Fir-rikors tal-appell saret ukoll riferenza għal ċirkolari datata 31 ta' Dicembru, 2014, kopja ta' liema ma jirriżultax li hemm fl-atti. Għalhekk dak id-dokument mhux iex prova.
10. L-appellanti targumenta li ma kellhiex obbligu li tagħmel *monitoring* tal-investment. Pero' mid-dokument CF7, hu evidenti li:-
- i. Il-pakkett ta' investment B.P. 211.1 EUR High Yield Bond Portfolio 2018 kien sar mill-appellanti;
  - ii. Il-*bonds* li kienu jiffurmaw parti minn dak il-pakkett kienu kollha *unsecured bonds*. Fil-każ ta' tlieta minnhom jingħad li huma non-**investment grade**, li jfisser li huma *junk bonds*. Tip ta' investment li hu ta' kwalita' baxxa. Bonds li jagħtu persentaġġ ogħli ta' qliegħ għal min ikun lest li jieħu r-riskju;
  - iii. L-investment suppost kull sena kien jagħti qliegħ ta' 7.8625%, pero' l-klijent jingħata 5% u 2.8625% imorru f'but l-appellanti. Il-qorti tistaqsi, allura r-riskju jieħdu kollu l-investitur u l-konvenuta tgawdi minn fuq dak ir-riskju mingħajr ebda obbligu lejn il-klijent ? Għall-qorti dak hu inaccettabbli. Ċirkostanza oħra li tikkonvinċi lill-qorti li kien jeżisti *on going relationship* bejn il-partijiet.

iv. Fin-nota ta' sottomissjonijiet li pprezenta fl-ewwel stadju tal-proċediment, il-konvenuta qalet li kienet iżzomm lill-attur infurmat, "*permezz ta' statements valutati kull sitt xhur u fejn kien hemm avvenimenti materjali x'tirraporta wara li jsiru l-istudju u rikerka meħtieġa biex ikun jista' jingħata parir infurmat, anke permezz ta' ittri, telefonati u meetings biex jiġu diskussi żviluppi li wasslu għal telf imprevist fil-valur tal-bonds*". Hu għalhekk evidenti li r-relazzjoni bejn il-partijiet kompliet ukoll wara li ngħata l-parir dwar it-tip ta' investiment li sar mill-appellat. B'dik id-dikjarazzjoni l-appellanti stess irrikonoxxiet li kienet qegħda minn żmien għal żmien tagħti *investment advise* fuq l-investment oġġett tal-kawża. Għalhekk hu żbaljat l-argument li wara li l-appellanti ipproponiet l-investment lill-appellat u kkonvicietu jinvestu, l-obbligi tagħha waqfu ħesrem u jiġri x'jiġri ma kellhiex responsabbiltà'. Kien l-*modus operandi* tal-appellanti stess li tat lill-appellat ukoll aspettattiva li tagħti *investment advice* fuq l-investment li tagħtu parir li jagħmel. Hu għalhekk ċar li l-appellat kien jiddependi mit-tagħrif li qegħda tagħtih minn żmien għal żmien l-appellanti. Meta mbagħad gie ż-żmien kruċjali, l-appellanti ddecidiet li ma tgħarrafx lill-klijent fiż-żmien f'waqtu dwar is-sitwazzjoni mwiergħa tal-pakkett li hi stess 'bniet' u ssuġġeriet lill-appellat. Dan meta kien għad hemm *an ongoing relationship* bejn il-partijiet. L-ommissjoni tal-appellanti li tagħti tagħrif lill-klijent fiż-żmien rilevanti kien fih innifsu att ta' negligenza min-naħa tagħha.

v. Noel Debono uffiċjal tal-konvenuta xehed li kien f'Mejju 2016 li "*... l-management kien infurmana minn dik id-data biex inkellmu lill-klijenti*". Jekk ir-relazzjoni bejn il-kontendenti spiċċat mal-mument kif sar l-investment, ma kienx hemm skop li tingħata ordni bħal dik.

11. F'dan il-każ l-arbitru kkonkluda li f'Jannar 2016 kien hemm indikaturi li l-investment ma kienx ser jirkupra. Fatt li dwaru l-appellanti m'għamlitx argumenti li jikkonvinċu lill-qorti li l-arbitru kien manifestament żbaljat.

Għalhekk kien f'dak l-istadju li kellha tikkomunika mal-klijent u tinformah li kien qiegħed iberraq, u mhux tħalli x-xhur iġħaddu. L-appellanti lanqas rressqet provi li jikkonvinċu lill-qorti li kien hemm indikaturi li setgħu tawha x'tifhem li l-pakkett ta' investiment li għamlet hi stess, kien ser jirkupra.

12. Il-qorti ma tifhimx lanqas kif wara li fit-28 ta' Jannar, 2013 sar is-*suitability test* mill-appellanti u ġie stabbilit li l-attitudni għar-riskju tal-investitur kien *Medium*, l-appellanti tatu parir sabiex jixtri f'investiment li kien **high risk**. Mhemmx prova li wara l-eżerċizzju li sar fit-28 ta' Jannar, 2013 kien sar *suitability test* ieħor. Anzi meta sar l-investiment reġa ġie kkonfermat li l-profil tal-klijent għar-riskju kien *medium risk*. Il-pakkett ta' *bonds* li offriet l-appellanti ma jistax jingħad li kienu *medium risk*, meta tikkunsidra li kien pakkett kollu ta' *non-investment grade*. Fil-fehma tal-qorti dan hu wkoll każ fejn il-konvenuta bieġġet prodott li ma kienx adattat għar-rikorrent. Il-fatt li jingħad lill-klijent li l-valur tal-investiment jista' jitla' jew jinżel, mhux biżżejjed. L-importanti hu li l-klijent ikun kapaċi jifhem it-tip ta' investiment li l-appellanti tkun offrietlu. Għaladarba l-appellat ried investiment *medium risk*, hu ovvjw li ma fehemx li kien ġie offrut lilu investiment ta' *high risk*.

**Għal dawn il-motivi tiċġad l-appell bl-ispejjeż kollha kontra l-appellanti.**

Anthony Ellul.